

# 无锡市高科技投资集团有限公司

## 2026 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司  
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

# 信用评级公告

联合〔2026〕3976号

联合资信评估股份有限公司通过对无锡市高科技投资集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持无锡市高科技投资集团有限公司主体长期信用等级为AA，维持“22锡创K1”的信用等级为AAA<sub>sti</sub>，维持“24锡创01”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二六年六月二十四日

# 声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受无锡市高科技投资集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

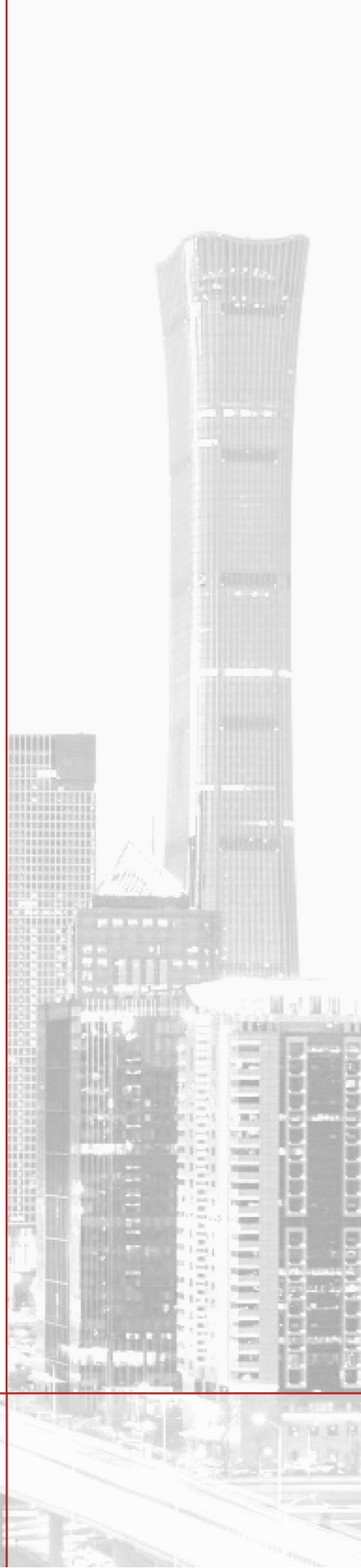
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



# 无锡市高科技投资集团有限公司

## 2026 年跟踪评级报告

| 项 目            | 本次评级结果                 | 上次评级结果 | 本次评级时间     |
|----------------|------------------------|--------|------------|
| 无锡市高科技投资集团有限公司 | AA/稳定                  | AA/稳定  | 2026/06/24 |
| 无锡产业发展集团有限公司   | AAA/稳定                 | AAA/稳定 |            |
| 22 锡创 K1       | AAA <sub>stb</sub> /稳定 | AAA/稳定 |            |
| 24 锡创 01       | AAA/稳定                 | AAA/稳定 |            |

### 评级观点

无锡市高科技投资集团有限公司（以下简称“公司”或“锡高投”）系无锡产业发展集团有限公司（以下简称“产业集团”）下属高科技创业投资公司。2025 年，公司投资业务所产生的权益性投资收益同比实现增长，因被投资项目公司公允价值下降，公司权益性投资公允价值变动收益出现亏损，导致营业总收入和利润总额同比有所下降；公司基金投资管理业务模式未发生重大变动，新增投资规模有所上升，通过项目退出及持有资产所实现的收益与资金回笼金额同比均有所增长，资金回流状况良好。但仍需关注创投业务管理和退出风险较大，公司经营规模及盈利稳定性易受投资标的退出节奏及收益实现情况影响有所波动，公司经营风险较低。财务方面，截至 2025 年底，公司资产和权益规模有所增长，资产以投资类资产为主，流动性一般；所有者权益稳定性强；债务负担较轻，偿债指标表现良好，公司财务风险很低。考虑到公司股东的支持能力和支持可能性，公司信用风险很低。

公司存续债券“22 锡创 K1”和“24 锡创 01”由股东产业集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。产业集团担保实力极强，显著提升了上述债券本息偿还的安全性。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**公司作为产业集团下属高科技创业投资公司，在资金融通方面得到了股东大力支持。

### 评级展望

未来，依托无锡本地产业基础和产业集团体系内资源协同，公司投资规模有望逐步扩大，整体竞争实力有望提升，评级展望为稳定。

**可能引致评级上调的敏感性因素：**公司资本实力及资产质量显著提升，盈利能力大幅提升且具有可持续性；股东及相关各方对公司的支持显著增强。

**可能引致评级下调的敏感性因素：**公司资本实力明显下降；所持股权资产质量及流动性显著下降，财务杠杆大幅上升且流动性压力加剧，财务状况明显恶化；公司地位下降，股东及相关各方对公司的支持明显减弱。

### 优势

- **股东背景极强，对公司支持力度大。**产业集团是无锡市国有资产监督管理委员会下属重要的优势产业发展投资和创业投资平台，资本实力极强，公司作为产业集团下属创投业务运营平台，在跟踪期内持续获得股东大力支持。
- **公司本部持有的部分股权资产优质，流动性良好，变现能力强。**截至 2026 年 3 月底，公司本部持有无锡市太极实业股份有限公司（证券代码：600667.SH）和无锡力芯微电子股份有限公司（证券代码：688601.SH）部分股权，合计市值 7.00 亿元，且均未质押。
- **产业集团为“22 锡创 K1”和“24 锡创 01”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，有效提升了债券本息偿还的安全性。**截至 2025 年底，产业集团现金类资产为 248.66 亿元，为“22 锡创 K1”和“24 锡创 01”（8.00 亿元）的 31.08 倍；2025 年产业集团经营活动产生的现金流入、经营活动现金流净额和 EBITDA 分别为 1264.94 亿元、21.51 亿元、53.52 亿元，为公司存续债券“22 锡创 K1”和“24 锡创 01”（8.00 亿元）的 158.12 倍、2.69 倍和 6.69 倍。

## 关注

- **创投业务管理和退出风险较大，业务规模及盈利稳定性易受不确定性因素影响而出现波动。**公司营业总收入和利润主要来自于创投业务产生的投资收益和公允价值变动损益，上述收益易受宏观经济、行业政策、资本市场行情、被投项目运营及退出节奏等因素影响。
- **资金来源结构较为单一，融资能力对资金统筹形成一定制约。**公司自管基金规模有限，投资资金主要依赖自有资金及债务融资，若外部融资环境发生变化，或对相关投资计划执行程度及公司自身债务偿付计划的落实形成不利影响。

## 本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型 股权投资企业信用评级方法与模型 V4.1.202606

债项评级方法 债项评级基本方法 V3.0.202207

科技创新债券信用评级方法 V4.1.202606

| 评价内容          | 评价结果 | 风险因素      | 评价要素 | 结果档次            |
|---------------|------|-----------|------|-----------------|
| 经营风险          | C    | 经营环境      | 宏观经济 | 2               |
|               |      |           | 行业风险 | 4               |
|               |      | 自身竞争力     | 基础素质 | 3               |
|               |      |           | 企业管理 | 3               |
| 财务风险          | F2   | 资产质量和盈利能力 |      | 2               |
|               |      | 资本结构      |      | 1               |
|               |      | 偿债能力      |      | 2               |
| 指示评级          |      |           |      | aa <sup>-</sup> |
| 个体调整因素：--     |      |           |      | --              |
| 个体信用等级        |      |           |      | aa <sup>-</sup> |
| 外部支持调整因素：股东支持 |      |           |      | +1              |
| 模型级别          |      |           |      | AA              |

个体信用状况变动和外部支持变动说明：因联合资信于2026年5月及6月对《外部支持评估方法》和《股权投资企业信用评级方法与模型》进行修订，本次评级适用最新评级方法。

其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

## 主要财务数据

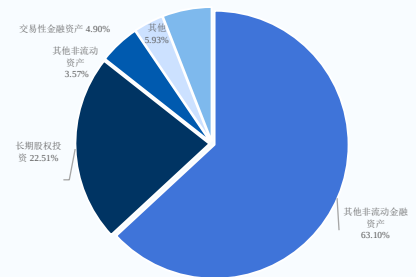
| 合并口径               |        |        |            |
|--------------------|--------|--------|------------|
| 项 目                | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 3 月 |
| 现金类资产（亿元）          | 1.80   | 2.56   | 3.93       |
| 资产总额（亿元）           | 30.80  | 31.78  | 34.79      |
| 所有者权益（亿元）          | 21.18  | 21.26  | 21.59      |
| 短期债务（亿元）           | 0.13   | 0.14   | 0.21       |
| 长期债务（亿元）           | 7.98   | 8.49   | 10.50      |
| 全部债务（亿元）           | 8.12   | 8.63   | 10.71      |
| 营业总收入（亿元）          | 2.20   | 1.17   | 0.35       |
| 投资收益*（亿元）          | 1.19   | 1.45   | 0.04       |
| 公允价值变动收益*（亿元）      | 0.89   | -0.27  | 0.30       |
| 利润总额（亿元）           | 1.61   | 0.83   | 0.23       |
| EBITDA（亿元）         | 2.04   | 1.10   | --         |
| 经营性净现金流（亿元）        | 0.88   | 1.14   | -0.10      |
| 投资性净现金流（亿元）        | -3.10  | -1.92  | -1.83      |
| 总资产报酬率（%）          | 6.59   | 3.45   | --         |
| 经调整的净资产收益率（%）      | 6.49   | 2.30   | --         |
| 资产负债率（%）           | 31.23  | 33.09  | 37.94      |
| 全部债务资本化比率（%）       | 27.71  | 28.88  | 33.15      |
| 短期可变现资产/短期债务（倍）    | 13.47  | 18.41  | 18.74      |
| 经调整的投资组合规模/全部债务（倍） | 3.53   | 3.54   | 3.14       |

| 公司本部口径          |        |        |            |
|-----------------|--------|--------|------------|
| 项 目             | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 3 月 |
| 资产总额（亿元）        | 28.76  | 30.08  | 32.95      |
| 所有者权益（亿元）       | 19.33  | 19.63  | 19.80      |
| 全部债务（亿元）        | 8.12   | 8.63   | 10.71      |
| 营业总收入（亿元）       | 1.41   | 1.28   | 0.34       |
| 利润总额（亿元）        | 0.90   | 0.98   | 0.25       |
| 资产负债率（%）        | 32.78  | 34.74  | 39.89      |
| 全部债务资本化比率（%）    | 29.57  | 30.55  | 35.09      |
| 短期可变现资产/短期债务（倍） | 7.05   | 16.29  | --         |

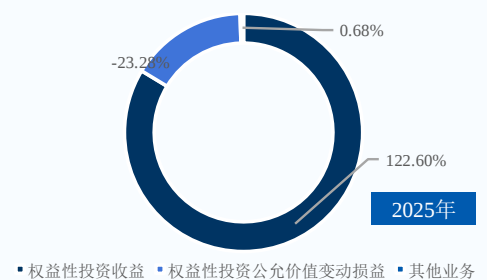
注：1. 公司2026年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 上表中投资收益包含营业总收入中权益性投资收益，公允价值变动收益含营业总收入中权益性投资公允价值变动损益

资料来源：联合资信根据公司审计报告和提供资料整理

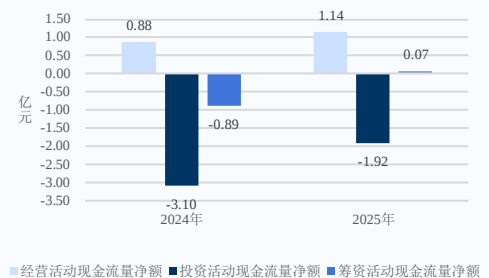
2025 年底公司资产构成



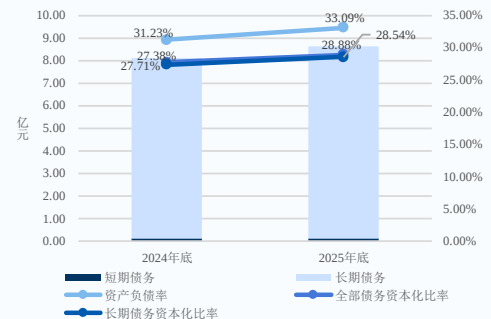
2025 年公司收入构成



2024—2025 年公司现金流情况



2024—2025 年底公司债务情况



## 跟踪评级债项概况

| 债券简称     | 发行规模    | 债券余额    | 到期兑付日      | 特殊条款   |
|----------|---------|---------|------------|--------|
| 24 锡创 01 | 4.00 亿元 | 4.00 亿元 | 2029/09/11 | 交叉保护条款 |
| 22 锡创 K1 | 4.00 亿元 | 4.00 亿元 | 2027/04/28 | 交叉保护条款 |

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券  
资料来源：联合资信整理

## 评级历史

| 债项简称              | 债项评级结果 | 主体评级结果 | 评级时间       | 项目小组    | 评级方法/模型                                                | 评级报告                 |
|-------------------|--------|--------|------------|---------|--------------------------------------------------------|----------------------|
| 22 锡创 K1/24 锡创 01 | AAA/稳定 | AA/稳定  | 2025/06/27 | 王喜梅 李思雨 | 股权投资企业信用评级方法 V4.0.202402<br>股权投资企业主体信用评级模型 V4.0.202402 | <a href="#">阅读全文</a> |
| 24 锡创 01          | AAA/稳定 | AA/稳定  | 2024/08/22 | 王喜梅 李思雨 | 股权投资企业信用评级方法 V4.0.202402<br>股权投资企业主体信用评级模型 V4.0.202402 | <a href="#">阅读全文</a> |
| 22 锡创 K1          | AAA/稳定 | AA/稳定  | 2022/04/18 | 刘祎烜 王喜梅 | 一般工商企业信用评级方法 V3.0.201907<br>一般工商企业主体信用评级模型 V3.0.201907 | <a href="#">阅读全文</a> |

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅  
资料来源：联合资信整理

## 评级项目组

项目负责人：宁立杰 [ningli@lhratings.com](mailto:ningli@lhratings.com)

项目组成员：伦海玲 [lunhl@lhratings.com](mailto:lunhl@lhratings.com) 李 明 [liming@lhratings.com](mailto:liming@lhratings.com)

公司邮箱：[lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com) 网址：[www.lhratings.com](http://www.lhratings.com)

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



## 一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于无锡市高科技投资集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

## 二、企业基本情况

公司前身为成立于 2000 年的无锡市创业投资有限责任公司，作为无锡市政府主导的高科技创业投资公司，2008 年被划入无锡产业发展集团有限公司（以下简称“产业集团”），2009 年更名为无锡创业投资集团有限公司。2020 年 9 月，经《关于同意非公开协议转让无锡创业投资集团有限公司股权的批复》（锡国资权〔2020〕65 号）批准，产业集团将持有的公司 99.69% 股权以非公开协议转让方式转让给无锡产发金服集团有限公司（产业集团的全资子公司，以下简称“产发金服”）。2026 年 5 月，公司更名为现名。截至 2026 年 3 月底，公司注册资本及实收资本均为 12.52 亿元，产发金服和江苏蠡园开发建设发展有限公司（以下简称“蠡园建发”）持股比例分别为 99.69% 和 0.31%，公司直接控股股东为产发金服，间接控股股东为产业集团，实际控制人为无锡市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“无锡市国资委”）。

公司主营业务为股权投资业务，按照联合资信行业分类标准划分为股权投资企业。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 31.78 亿元，所有者权益 21.26 亿元（含少数股东权益 1.12 亿元）；2025 年，公司实现营业收入 1.17 亿元，利润总额 0.83 亿元。

截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 34.79 亿元，所有者权益 21.59 亿元（含少数股东权益 1.29 亿元）；2026 年 1—3 月，公司实现营业收入 0.35 亿元，利润总额 0.23 亿元。

公司注册地址：江苏省无锡市兴源北路 401 号；法定代表人：黄睿。

## 三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2026 年 3 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金均已按指定用途使用完毕，“22 锡创 K1”和“24 锡创 01”已在付息日正常付息；“22 锡创 K1”和“24 锡创 01”均由产业集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

图表 1 • 截至 2026 年 3 月底公司由联合资信评级的存续债券概况

| 债券简称     | 发行金额（亿元） | 债券余额（亿元） | 起息日        | 期限  |
|----------|----------|----------|------------|-----|
| 24 锡创 01 | 4.00     | 4.00     | 2024/09/11 | 5 年 |
| 22 锡创 K1 | 4.00     | 4.00     | 2022/04/28 | 5 年 |

资料来源：联合资信整理

## 四、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工企利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六

张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上行风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2026年3月）》](#)。

## 五、行业及区域环境分析

### 1 行业分析

在积极的政策环境带来资金供给扩容和退出渠道改善，以及科创赛道景气度上行的背景下，2025 年中国股权投资市场募投退环节均显著回暖。在募资端，国资 LP、地方国资平台、险资、AIC 成为募资回暖核心支撑力量；投资端的资金向头部科创项目倾斜，IT、半导体及电子设备和生物医药领域投资热度依旧领先，人工智能领域表现突出；受益于 IPO 和并购退出的显著回升，股权投资市场多元化退出路径日趋成熟，但短期内仍面临较大的退出压力。2025 年，行业政策环境总体良好；政府投资基金设立数量及规模持续下降，审慎收缩中提质转型。预计 2026 年行业各项运营指标将进一步提升，行业步入由“耐心资本”主导、硬科技驱动、退出多元化的新常态。完整版股权投资行业分析详见[《2026 年股权投资行业分析》](#)。

### 2 区域环境分析

**无锡市地理位置优越，2025 年地区生产总值保持增长，为公司提供了良好的外部发展环境。**

无锡市位于长江三角洲腹地、苏锡常都市圈的地理中心，是江苏省确定的重点建设的四个特大型城市之一。无锡市拥有较高的工业化发展水平以及优越的长三角区位优势条件。产业规划方面，无锡市着力构建“465”现代产业集群<sup>1</sup>，截至 2025 年底营收超 2,000 亿元的产业集群增至 8 个。其中，集成电路产业综合竞争力跃居全球百强城市第 13 位。

依托良好的区位优势和不断优化的产业结构，无锡市经济保持平稳较快的发展态势。根据《无锡市国民经济和社会发展统计公报》，2025 年，无锡市实现地区生产总值 16,773.94 亿元，按不变价格计算，比上年增长 5.1%；第一产业实现增加值 142.48 亿元，比上年增长 2.6%；第二产业实现增加值 7,870.47 亿元，比上年增长 5.0%；第三产业实现增加值 8,760.99 亿元，比上年增长 5.1%。三次产业比例为 0.9:46.9:52.2。

2025 年无锡市财政收支运行平稳。全年实现一般公共预算收入 1225.39 亿元，其中税收收入 960.83 亿元，税收占财政收入比重达 78.41%，税源结构扎实、收入含金量高，集成电路、高端装备等优势产业持续贡献稳定税基。综合财力维度，叠加上级转移补助 644.68 亿元后，全市财政总收入合计 1870.07 亿元，可统筹调配资金规模充足。全年一般公共预算支出 1274.84 亿元，民生相关支出占总支出比重达 80%，在城市基建、产业扶持、科创补贴等领域具备充足财政腾挪空间。同时全市金融资源充沛，年末金融机构本外币存款余额突破 3.08 万亿元，同比增长 6.6%，财政与金融资源双向赋能，能够持续落地产业扶持、营商环境优化等配套政策，进一步强化区域发展支撑。

## 六、跟踪期主要变化

### （一）基础素质

**作为无锡市国资委实际控制的创业投资企业，公司主要负责对科技型企业的风险投资和管理咨询，职能定位清晰，投资经验丰富，在区域内创业投资领域具备一定竞争优势。**

公司是无锡市属高科技创业投资公司，主要负责对科技型企业的风险投资和管理咨询，助推科技型创业企业发展。公司作为无锡市国资委实际控制的创业投资企业，承担了增强无锡市自主创新能力、促进经济结构调整和产业升级、提高经济综合竞争能力的重要任务，是无锡市乃至长三角地区规模较大、综合实力较强的创业投资企业。公司自成立起专注于股权投资领域，旗下管理团队

<sup>1</sup> 无锡市“465”现代产业体系是指构建以四个地标产业集群、六个优势产业集群和五个未来产业为支撑的现代产业体系。四个地标产业集群：物联网、集成电路、生物医药、软件与信息技术服务。六个优势产业集群：高端装备、高端纺织服装、节能环保、特色新材料、新能源、汽车及零部件（含新能源汽车）。五个未来产业：人工智能和元宇宙、量子科技、第三代半导体、氢能和储能、深海装备。

专注于不同阶段和领域的股权投资，在项目选择、投后管理、项目退出等方面积累了丰富的经验。此外，公司系江苏省创业投资协会会员单位、无锡市创业投资协会理事单位。截至 2026 年 3 月底，公司累计投资项目逾 400 个，投资领域涉及 IC 设计、生物工程、软件开发、新材料、新能源、电子信息、环保产业等。

基金管理方面，公司全资子公司无锡华鼎创业投资管理有限公司（以下简称“华鼎投资”）具备私募基金管理人资格。截至 2025 年底，华鼎投资共管理 8 支基金（其中包括 2 支母基金），基金认缴规模和实缴规模分别为 52.27 亿元和 15.85 亿元。

基金投资方面，截至 2025 年底，公司基金投资累计投入 32.60 亿元，累计退出本金 7.48 亿元，累计分红 8.13 亿元，已实现无锡力合创业投资有限公司、无锡红土创业投资有限公司、无锡高德创业投资有限公司、无锡 TCL 创投投资有限公司和江苏德创物联网创业投资有限公司等项目退出，退出收回投资情况良好。

产业直投方面，截至 2026 年 3 月底，公司产业直投累计投入金额 8.26 亿元，累计退出金额 1.29 亿元。公司产业直投项目持股比例大部分控制在 20% 以下，部分产业直投项目已通过上市、回购、转让等方式退出，综合回报倍数达 3.27 倍。

图表 2 • 截至 2026 年 3 月底公司本部直接持有的上市公司股权情况

| 公司名称          | 简称   | 证券代码      | 持股比例  | 期末市值（亿元） | 质押情况 |
|---------------|------|-----------|-------|----------|------|
| 无锡市太极实业股份有限公司 | 太极实业 | 600667.SH | 2.89% | 5.40     | 未质押  |
| 无锡力芯微电子股份有限公司 | 力芯微  | 688601.SH | 2.28% | 1.60     | 未质押  |
| 合计            |      |           | --    | 7.00     | --   |

资料来源：Wind

根据公司提供的中国人民银行征信中心《企业信用报告》（统一社会信用代码：913202007241809751），截至 2026 年 6 月 3 日，公司本部无未结清关注类和不良/违约类贷款。根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。截至 2026 年 6 月 23 日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单，公司在证券期货市场失信记录查询平台、信用中国、重大税收违法失信主体公布栏和国家企业信用信息公示系统上均无重大不良记录。

## （二）管理水平

2025 年以来，公司取消监事，对部分董事进行了调整，主要管理制度未发生重大变化，管理运作保持正常。

图表 3 • 跟踪期内公司董事、监事变动情况

| 变更人员职务 | 变更人员名称 | 变更类型 | 生效时间       |
|--------|--------|------|------------|
| 董事     | 徐文渊    | 离任   | 2025 年 6 月 |
| 监事     | 赵娜     | 免职   | 2025 年 6 月 |
| 董事     | 徐可任    | 新任   | 2025 年 6 月 |

资料来源：公司提供

## （三）经营方面

### 1 业务经营分析

2025 年，公司投资业务所产生的权益性投资收益同比实现增长，因被投资项目公司公允价值下降，公司权益性投资公允价值变动收益出现亏损，导致营业总收入和利润总额同比有所下降。

公司业务主要包括基金投管业务和产业直投业务，其中基金投管业务包含作为 GP 管理并（或）投资于基金以及作为 LP 投资于基金，产业直投业务为公司对种子期、成长期和成熟期企业直接进行股权投资，截至 2026 年 3 月底，公司投资资产的具体构成如下。

图表 4 • 截至 2026 年 3 月底公司投资规模（单位：亿元）

| 业务   | 2026 年 3 月底 |
|------|-------------|
| 基金投资 | 23.29       |
| 直投   | 6.99        |

资料来源：公司提供

公司投资业务产生的权益性投资收益及公允价值变动收益计入营业总收入。2025 年，公司实现营业总收入 1.17 亿元，同比下降 46.78%，主要系权益性投资公允价值变动收益发生亏损所致；实现利润总额 0.83 亿元，同比下降 48.54%。分板块看，2025 年公司无担保业务收入，主要系无锡市科发融资担保有限公司不再纳入并表范围所致；权益性投资收益同比增长 21.19%，主要系投资业务退出收益增加所致；受被投资项目公司公允价值下降因素带动，权益性投资公允价值变动收益发生亏损。2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 0.35 亿元，利润总额 0.23 亿元，收益情况良好。

图表 5 • 营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

| 业务板块          | 2024 年 |         |         | 2025 年 |         |         | 2026 年 1—3 月 |         |         |
|---------------|--------|---------|---------|--------|---------|---------|--------------|---------|---------|
|               | 收入     | 占比      | 毛利率     | 收入     | 占比      | 毛利率     | 收入           | 占比      | 毛利率     |
| 权益性投资收益       | 1.18   | 53.75%  | 100.00% | 1.43   | 122.60% | 100.00% | 0.04         | 12.03%  | 100.00% |
| 权益性投资公允价值变动损益 | 0.88   | 40.14%  | 100.00% | -0.27  | -23.28% | 100.00% | 0.30         | 87.56%  | 100.00% |
| 担保业务          | 0.04   | 1.74%   | 100.00% | --     | --      | --      | --           | --      | --      |
| 其他业务          | 0.10   | 4.37%   | 86.99%  | 0.01   | 0.68%   | 15.91%  | 0.00         | 0.41%   | 100.00% |
| 合计            | 2.20   | 100.00% | 97.35%  | 1.17   | 100.00% | 99.43%  | 0.34         | 100.00% | 100.00% |

注：其他业务收入主要为咨询服务费和基金管理费等  
资料来源：公司提供

### （1）基金投管业务

跟踪期内，公司基金投资管理业务模式未发生重大变动，新增投资规模有所上升，通过项目退出及持有资产所实现的收益与资金回笼金额较上年同期均有所增长，资金回流状况良好。

跟踪期内，公司基金投管业务盈利模式未发生重大变化。

基金管理方面，华鼎投资作为基金管理人，采用自主募集模式对旗下基金产品开展募集活动，资金来源主要为合伙人资本金和公司发行的科创债券。华鼎投资作为管理人按照基金实缴规模 1%~2%/年标准收取管理费，并在基金投资收益达到约定的门槛后从项目退出获得的投资收益提取一定比例业绩报酬。截至 2025 年底，华鼎投资管理了 8 支基金，其中包括 2 支母基金，公司自有资金出资比例较高，投资标的集中度较高；基金存续期为 5~19 年，主要投向未上市企业股权及债权等。

图表 6 • 截至 2025 年底公司管理基金情况（单位：万元、个）

| 基金类型 | 基金名称                     | 成立时间    | 存续期  | 基金认缴规模    | 基金实缴规模   | 公司认缴规模    | 公司实缴规模   | 公司直接投资/跟投规模 | 公司通过母基金投资规模 | 投资领域/行业                                             | 在投项目数量 | 累计退出项目 |
|------|--------------------------|---------|------|-----------|----------|-----------|----------|-------------|-------------|-----------------------------------------------------|--------|--------|
| 母基金  | 无锡产发创业投资中心（有限合伙）         | 2020/11 | 19 年 | 140000.00 | 79150.00 | 140000.00 | 79150.00 | 79150.00    | --          | 智能制造、高端装备、半导体与微电子、物联网与云计算、新材料等                      | 19     | 1      |
| 子基金  | 无锡产发云晖创业投资合伙企业（有限合伙）     | 2022/01 | 5 年  | 10000.00  | 8944.85  | 9900.00   | 8844.85  | 22.33       | 8822.52     | 战略新兴产业及转型升级领域                                       | 2      | 0      |
| 子基金  | 无锡产发赛创创业投资合伙企业（有限合伙）     | 2022/04 | 5 年  | 5150.00   | 1580.00  | 2550.00   | 800.00   | 50.00       | 750.00      | 新能源、半导体、高端制造相关领域                                    | 1      | 0      |
| 子基金  | 无锡产发清源创业投资合伙企业（有限合伙）     | 2023/08 | 5 年  | 4462.00   | 4462.00  | 2231.00   | 2231.00  | 53.00       | 2178.00     | 高端装备及智能制造、新能源与新材料、新一代信息技术产业                         | 1      | 0      |
| 子基金  | 无锡产发矽盛股权投资合伙企业（有限合伙）     | 2024/05 | 5 年  | 3060.00   | 3060.00  | 1537.50   | 1537.50  | 15.00       | 1522.50     | 专项用于对吉盛微（上海）半导体技术有限公司进行股权投资                         | 1      | 0      |
| 母基金  | 无锡产发国盛创新发展股权投资合伙企业（有限合伙） | 2021/11 | 10 年 | 300010.00 | 35157.16 | 200010.00 | 23438.50 | 23438.50    | --          | 先进制造、人工智能、集成电路、新能源、信息技术、生命健康、大消费、建筑和地产等行业的优质中早期项目为主 | 3      | 1      |
| 子基金  | 无锡产发正德翔华伟潮创业投资合伙企业       | 2022/11 | 5 年  | 30000.00  | 8135.00  | 15000.00  | 4067.50  | 81.35       | 3986.15     | 微电子、高端装备制造、新能源、新材料、节能环保和现代服务、                       | 4      | 0      |

|     |                        |         |     |           |           |           |           |           |          |                                     |    |   |
|-----|------------------------|---------|-----|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|----------|-------------------------------------|----|---|
|     | (有限合伙)                 |         |     |           |           |           |           |           |          | 硬科技领域中早期优质标的                        |    |   |
| 子基金 | 无锡华软产发科技创业投资合伙企业（有限合伙） | 2022/11 | 7 年 | 30000.00  | 18040.00  | 12000.00  | 7200.00   | 30.00     | 7170.00  | 基础软件、行业应用软件、网络安全、人工智能、工业软件及 SaaS 服务 | 1  | 0 |
| 合计  |                        | --      | --  | 522682.00 | 158529.01 | 383228.50 | 127269.35 | 102840.18 | 24429.17 | --                                  | 33 | 2 |

资料来源：公司提供

基金投资方面，公司通过认购创业投资基金的有限合伙人（LP）份额开展创投基金投资，投资于子公司管理的基金和外部管理人管理的基金，其中投资于外部管理人管理的基金余额大于投资于子公司管理的基金余额。跟踪期内，公司基金投资的业务流程未发生重大变化。公司对基金管理人进行综合考量并择优选择，选取条件包括：需有较强的募资能力，有固定的营业场所和与业务相适应的软硬件设施；有健全的股权投资管理和风险控制流程，规范的遴选和投资决策机制；有良好的投资业绩、投资保障收益、投资理念；具备多名专职高级管理人员，管理团队稳定，且无行政主管机关或司法机关处罚记录；具备保障无锡创投的资本金安全和获得约定的投资收益率的能力。2025 年及 2026 年一季度，公司持续投资基金，参股基金主要投资于初创期、成长期的项目。截至 2026 年 3 月底，公司在投资基金投资项目所涉行业集中于集成电路、软件与信息技术服务、高端装备制造等。

图表 7 • 公司基金投资情况（单位：支、亿元）

| 项目       | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 3 月 |
|----------|--------|--------|------------|
| 新增投资基金数量 | 2      | 4      | 0          |
| 新增投资额    | 1.80   | 2.62   | 3.29       |
| 期末在投基金数量 | 41     | 44     | 44         |
| 期末在投本金   | 18.74  | 20.45  | 23.29      |

资料来源：公开资料及公司提供

图表 8 • 截至 2026 年 3 月底公司基金投资项目情况

| 行业        | 累计投资项目    |              |         | 已退出项目     |              |         | 在投资项目     |              |         |
|-----------|-----------|--------------|---------|-----------|--------------|---------|-----------|--------------|---------|
|           | 数量<br>(个) | 投资金额<br>(亿元) | 占比      | 数量<br>(个) | 投资金额<br>(亿元) | 占比      | 数量<br>(个) | 投资金额<br>(亿元) | 占比      |
| 软件与信息技术服务 | 85        | 12.26        | 15.60%  | 38        | 3.52         | 13.15%  | 47        | 8.74         | 16.87%  |
| 集成电路      | 85        | 15.89        | 20.22%  | 20        | 3.05         | 11.39%  | 65        | 12.84        | 24.78%  |
| 高端装备      | 52        | 9.64         | 12.27%  | 16        | 3.02         | 11.28%  | 36        | 6.62         | 12.77%  |
| 生物医药      | 40        | 6.79         | 8.64%   | 17        | 2.74         | 10.23%  | 23        | 4.05         | 7.82%   |
| 物联网       | 29        | 4.57         | 5.81%   | 12        | 1.87         | 6.98%   | 17        | 2.70         | 5.21%   |
| 新材料       | 32        | 5.57         | 7.09%   | 18        | 2.565        | 9.58%   | 14        | 3.01         | 5.80%   |
| 汽车及零部件    | 25        | 5.66         | 7.20%   | 14        | 2.15         | 8.03%   | 11        | 3.51         | 6.77%   |
| 新能源       | 20        | 3.95         | 5.03%   | 12        | 1.91         | 7.13%   | 8         | 2.04         | 3.94%   |
| 其他        | 62        | 14.27        | 18.15%  | 33        | 5.95         | 22.22%  | 29        | 8.32         | 16.05%  |
| 合计        | 430       | 78.60        | 100.00% | 180       | 26.78        | 100.00% | 250       | 51.82        | 100.00% |

资料来源：公司提供

参投基金项目退出方面，公司通过减资、基金份额转让等方式实现参投基金退出。2025 年，基金投资合计回流资金 2.01 亿元（2024 年为 1.25 亿元），其中公司通过减资方式实现参股基金退出（含部分退出）10 个，共收回投资本金 0.91 亿元（2024 年为 0.54 亿元），分红基金 10 个，取得分红收益 1.1 亿元（2024 年为 0.71 亿元）。截至 2025 年底，公司累计投资 50 支基金（已完全退出 6 支，部分退出 25 支，未退出 19 支），已完全退出基金 DPI 为 2.11 倍，部分退出基金 DPI 为 0.85，存续基金整体 DPI 为 0.48 倍。根据公司的未来退出安排，预计有 24 支存续投资基金（包括 1 支清算中的基金）于 2029 年前完成退出。综合来看，公司历史已实现收益水平良好，未来回流仍依赖存续基金退出进程，需持续关注后续变现节奏与市场窗口。

（2）产业直投业务

跟踪期内，公司产业直投业务取得的投资收益规模同比有所下降，直投项目的经营和盈利情况差异较大，部分项目尚未实现盈利，退出进度及退出收益存在较大不确定性。

公司直接投资业务主要对种子期、成长期和成熟期企业进行股权投资，以成熟期标的为主。从投资领域来看，公司参与投资项目高度集中于集成电路产业。2025 年，公司投资设立上海太湖湾锡产企业管理有限公司，公司持有其 100.00%股份，注册资本和投资金额均为 2000 万元。2025 年，公司产业直投业务无新增退出项目，实现投资收益 2878.12 万元。

重点投资项目方面，截至 2026 年 3 月底，公司对太极实业、力芯微的持股情况详见“图表 2”。2025 年，公司持续通过集中竞价减持力芯微股票，获取减持收益 759.72 万元（2024 年为 1105.76 万元）；同时，获得太极实业和力芯微分红收益合计 733.14 万元（2024 年为 919.10 万元）。

图表 9 • 截至 2026 年 3 月底公司直投项目行业分布情况

| 行业        | 累计投资项目    |              |         | 已退出项目     |              |         | 在投资项目     |              |         |
|-----------|-----------|--------------|---------|-----------|--------------|---------|-----------|--------------|---------|
|           | 数量<br>(个) | 投资金额<br>(亿元) | 占比      | 数量<br>(个) | 投资金额<br>(亿元) | 占比      | 数量<br>(个) | 投资金额<br>(亿元) | 占比      |
| 集成电路      | 16        | 5.69         | 68.89%  | 7         | 0.06         | 4.63%   | 9         | 5.64         | 80.69%  |
| 高端装备      | 9         | 0.26         | 3.15%   | 2         | 0.11         | 8.52%   | 7         | 0.15         | 2.15%   |
| 软件与信息技术服务 | 5         | 0.12         | 1.45%   | 4         | 0.11         | 8.64%   | 1         | 0.01         | 0.14%   |
| 生物医药      | 3         | 0.31         | 3.75%   | 1         | 0.00         | 0.23%   | 2         | 0.31         | 4.43%   |
| 新材料       | 2         | 0.13         | 1.57%   | 0         | 0.00         | 0.00%   | 2         | 0.13         | 1.86%   |
| 其他        | 16        | 1.75         | 21.19%  | 12        | 1.01         | 78.00%  | 4         | 0.75         | 10.73%  |
| 合计        | 51        | 8.26         | 100.00% | 26        | 1.29         | 100.00% | 25        | 6.99         | 100.00% |

资料来源：公司提供

图表 10 • 公司直投项目收益情况（单位：万元）

| 项目           | 2024 年  | 2025 年  |
|--------------|---------|---------|
| 投资收益         | 3885.14 | 2878.12 |
| 其中：力芯微（减持收益） | 1105.76 | 759.72  |
| 力芯微（分红收益）    | 284.88  | 159.32  |
| 太极实业（分红收益）   | 634.22  | 573.82  |

资料来源：公司提供

（3）政策性投资

跟踪期内，公司政策性投资规模维持稳定。由于创业服务行业具有投资周期较长及政策导向性较强的特点，非核心区域创业投资服务平台的盈利能力相对薄弱，导致公司相关投资已出现减值情形。

政策性投资方面，公司作为区域内国企创业投资平台，参投了部分无锡地区创业服务平台。截至 2025 年底，公司参投创业服务平台 9 家，累计投资 1.39 亿元，期末估值金额 1.34 亿元，累计计提减值准备 250 万元。由于创业服务行业投资周期较长，且具有一定的政策导向性，非核心区域创投服务平台的盈利能力较弱，导致公司相关投资已出现减值情形。

2 未来发展

公司未来仍将围绕科技创新和产业发展方向开展股权投资，投资资金需求持续存在，对外部融资依赖程度较高。

公司作为无锡市区域性股权投资平台，近年来持续通过旗下基金及自有资金进行股权投资，集中于科技创新及相关产业领域，投资项目主要位于无锡市本地，符合其区域产业支持定位。公司未来拟继续加大对科技创新和产业发展的支持力度，聚焦无锡本地重点产业资源整合，发挥投资带动作用。考虑到公司自管基金规模相对有限，自有资金投入占比较高，且资本市场环境波动、项目退出周期普遍较长，未来公司回款与资金回笼情况仍存在一定不确定性，可能进一步加大资金管理和债务融资的压力，对公司资金

统筹与偿债能力提出更高要求。

#### （四）财务方面

公司提供了 2025 年财务报告，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的 2026 年一季度财务报表未经审计。

##### 1 主要财务数据变化

截至 2025 年底，公司资产规模较上年底小幅增长，构成主要为创投业务投资类资产。公司资产质量较好，但由于业务集中于中长期投资，以致资产流动性一般。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 31.78 亿元，较上年底增长 3.19%。其中，流动资产占 8.21%，非流动资产占 91.79%。公司资产以非流动资产为主。截至 2025 年底，公司资产主要由货币资金（占 3.15%）和各类投资类资产（占 93.06%）为主，其中投资类资产整体规模较 2024 年底有所上升。由于公司投资业务期限结构集中于中长期投资，致使非流动资产占比高（占 91.79%），资产流动性一般。截至 2025 年底，公司投资类资产较上年底增长 9.65%。

截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 34.79 亿元，较上年底增长 9.47%，主要系公司发行“26 无锡创投 MTN001（科创债）”所募集资金到账及其他非流动金融资产增加所致。公司资产结构较上年底变化不大，且无受限类资产。

图表 11 • 公司主要投资类资产（单位：万元）

| 项目          | 项目                        | 2024 年底余额        | 2025 年底余额        |
|-------------|---------------------------|------------------|------------------|
| 交易性金融资产     | 理财产品                      | 952.23           | 15563.27         |
| 长期股权投资—联营企业 | 无锡高新技术产业投资股份有限公司          | 9167.27          | 9660.29          |
|             | 无锡润创私募基金管理有限公司            | 170.97           | 135.64           |
|             | 无锡产发正德翔华伟潮创业投资合伙企业（有限合伙）  | 3477.36          | 3413.92          |
|             | 无锡产发发筹创业投资合伙企业（有限合伙）      | 761.20           | 818.54           |
|             | 无锡产发清源创业投资合伙企业（有限合伙）      | 2105.19          | 2048.31          |
|             | 无锡产发盛世创业投资合伙企业（有限合伙）      | 1980.31          | 2031.55          |
|             | 无锡产发知芯创业投资合伙企业（有限合伙）      | 1432.35          | 1350.14          |
|             | 无锡矽源投资有限公司                | 322.80           | 21.80            |
|             | 无锡华软产发科技创业投资合伙企业（有限合伙）    | 6911.33          | 7200.42          |
|             | 无锡产发矽盛股权投资合伙企业（有限合伙）      | 1537.42          | 1342.44          |
|             | <b>小计</b>                 | <b>27866.2</b>   | <b>28023.04</b>  |
| 长期股权投资—其他企业 | 无锡芯奥微传感技术有限公司             | 0.00*            | 0.00*            |
|             | 无锡市北创科技创业园有限公司            | 7594.00          | 7594.00          |
|             | 无锡锡东科技产业园股份有限公司           | 500.00           | 500.00           |
|             | 无锡宏源机电科技股份有限公司            | 5334.60          | 5334.60          |
|             | 太极实业                      | 30080.00         | 30080.00         |
|             | <b>小计</b>                 | <b>43508.60</b>  | <b>43508.60</b>  |
| 其他权益工具投资    | 政策性投资                     | 8116.00          | 8116.00          |
| 其他非流动金融资产   | 权益工具投资（含科技型中小企业投资、创业投资基金） | 178762.25        | 189713.56        |
|             | 债务工具投资（大额存单）              | 10523.85         | 10838.85         |
|             | <b>小计</b>                 | <b>189286.10</b> | <b>200552.41</b> |
| <b>合计</b>   | <b>--</b>                 | <b>269729.13</b> | <b>295763.32</b> |

注：公司对“无锡芯奥微传感技术有限公司”的投资账面原值为150.00万元，已计提全额减值；“长期股权投资—其他企业”系公司股东产业集团下属控股子公司，受其会计政策影响，本公司对上述企业的股权投资在长期股权投资列示

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

**截至 2025 年底，公司所有者权益较上年底略有增长，整体权益结构稳定性强。**

截至 2025 年底，公司所有者权益 21.26 亿元，较上年底增长 0.40%。其中，归属于母公司所有者权益占比为 94.74%，少数股东权益占比为 5.26%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 58.88%、2.58%、-0.09%和 27.00%。所有者权益结构稳定性强。截至 2026 年 3 月底，公司所有者权益 21.59 亿元，较上年底增长 1.53%，所有者权益结构较上年底变化不大。

**截至 2025 年底，公司负债总额较上年底有所增长，有息债务主要为债券融资，债务负担仍较轻。2029 年，公司将面临较大的偿债压力。**

截至 2025 年底，公司负债总额 10.52 亿元，较上年底增长 9.35%。其中，流动负债占 16.81%（主要为应付股利），非流动负债占 83.19%（主要为应付债券），负债结构较上年底变化不大。截至 2026 年 3 月底，公司负债总额 13.20 亿元，较上年底增长 25.52%，主要系公司发行债券所致。公司以非流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

截至 2025 年底，公司全部债务 8.63 亿元，较上年底增长 6.35%，以长期债务为主，占比 98.39%，且长期债务全部为应付债券。从债务指标来看，截至 2025 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 33.09%、28.88%和 28.54%，较上年底分别上升 1.86 个百分点、1.17 个百分点和 1.17 个百分点。公司债务负担较轻。

截至 2026 年 3 月底，公司全部债务 10.71 亿元，较上年底增长 24.01%。其中长期债务占 98.04%，以长期债务为主。从债务指标来看，截至 2026 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 37.94%、33.15%和 32.71%，较上年底分别上升 4.85 个百分点、4.27 个百分点和 4.17 个百分点。截至 2026 年 5 月底，公司本部发行债券情况如下，2029 年公司将面临较大的偿债压力。

图表 12 • 公司本部发行债券情况

| 证券简称                | 发行期限 | 当前余额（亿元） | 起息日期       | 到期日期       |
|---------------------|------|----------|------------|------------|
| 26 无锡创投 MTN002（科创债） | 3 年  | 1.50     | 2026/04/28 | 2029/04/28 |
| 26 无锡创投 MTN001（科创债） | 3 年  | 2.00     | 2026/01/28 | 2029/01/28 |
| 25 无锡创投 MTN001（科创债） | 3 年  | 0.50     | 2025/05/14 | 2028/05/14 |
| 24 锡创 01            | 5 年  | 4.00     | 2024/09/11 | 2029/09/11 |
| 22 锡创 K1            | 5 年  | 4.00     | 2022/04/28 | 2027/04/28 |

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

**2025 年，受投资资产公允价值下降因素影响，公司营业收入与利润总额较上年同期均出现下滑，盈利指标亦随之降低。公司经营规模及盈利稳定性易受投资标的退出节奏与收益实现状况影响，存在一定波动性。**

公司营业总收入主要为权益性投资收益及权益性投资公允价值变动损益，公司 2025 年及 2026 年 1—3 月营业总收入的构成情况与变动分析，详见前文相关内容。2025 年，公司费用总额为 0.37 亿元，同比下降 32.20%，以管理费用（占 30.80%）和财务费用（占 69.20%）为主。2025 年，公司期间费用率为 31.73%，同比提高 6.83 个百分点，对整体利润影响较大。

在盈利指标层面，公司总资产报酬率和经调整的净资产收益率较上年同期分别下降 3.14 个百分点和 4.19 个百分点。

图表 13 • 公司盈利能力情况（单位：万元）

| 项目         | 2024 年   | 2025 年   |
|------------|----------|----------|
| 营业总收入      | 21965.85 | 11689.39 |
| 费用总额       | 5471.38  | 3709.50  |
| 投资收益*      | 54.18    | 157.45   |
| 公允价值变动净收益* | 38.26    | 11.04    |
| 减值损失       | 33.11    | 31.91    |
| 利润总额       | 16137.36 | 8304.05  |
| 总资产报酬率     | 6.59%    | 3.45%    |
| 经调整的净资产收益率 | 6.49%    | 2.30%    |

注：本表格所列示的投资收益及公允价值变动净收益，未包含计入营业总收入的投资业务相关投资收益与公允价值变动收益，因此与首页财务表格存在差异。

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

公司经营活动现金及投资活动现金流受项目退出影响大，考虑到未来创投业务的持续开展，公司存在一定对外融资需求。

2025 年，公司因取得投资收益所收到的现金规模增加，导致经营活动现金流量净额的净流入规模进一步扩大；同期，投资活动现金流净流出规模有所收窄。考虑到未来创投业务的持续开展，公司存在一定对外融资需求。

图表 14 • 公司现金流量情况（单位：亿元）

| 项目                 | 2024 年       | 2025 年       | 2026 年 1—3 月 |
|--------------------|--------------|--------------|--------------|
| 经营活动现金流入小计         | 1.48         | 1.47         | 0.07         |
| 经营活动现金流出小计         | 0.60         | 0.32         | 0.17         |
| <b>经营活动现金流量净额</b>  | <b>0.88</b>  | <b>1.14</b>  | <b>-0.10</b> |
| 投资活动现金流入小计         | 1.15         | 11.54        | 2.49         |
| 投资活动现金流出小计         | 4.25         | 13.46        | 4.33         |
| <b>投资活动现金流量净额</b>  | <b>-3.10</b> | <b>-1.92</b> | <b>-1.83</b> |
| <b>筹资活动前现金流量净额</b> | <b>-2.22</b> | <b>-0.78</b> | <b>-1.93</b> |
| 筹资活动现金流入小计         | 3.98         | 0.50         | 2.17         |
| 筹资活动现金流出小计         | 4.88         | 0.43         | 0.00         |
| <b>筹资活动现金流量净额</b>  | <b>-0.89</b> | <b>0.07</b>  | <b>2.16</b>  |

资料来源：联合资信根据公司财务报告资料整理

## 2 偿债指标变化

跟踪期内，公司偿债能力指标表现良好，再融资能力较好。

图表 15 • 公司偿债指标

| 项目     | 指标                  | 2024 年 | 2025 年 |
|--------|---------------------|--------|--------|
| 短期偿债指标 | 短期可变现资产/短期债务（倍）     | 13.47  | 18.41  |
|        | 投资活动现金流量净额/短期债务（倍）  | -23.10 | -13.84 |
| 长期偿债指标 | 经调整的投资组合规模/全部债务（倍）  | 3.53   | 3.54   |
|        | 取得投资收益收到的现金/利息支出（倍） | 3.06   | 5.25   |

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同；投资组合规模为投资类资产与未受限货币资金之和

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从偿债指标看，截至 2025 年底，公司短期可变现资产对短期债务的覆盖能力增强，投资活动现金流量净额无法对短期债务形成覆盖；长期偿债指标较上年略有提升，整体表现良好。

截至 2026 年 3 月底，公司无对外担保。

截至 2026 年 3 月底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

截至 2026 年 3 月底，公司尚未取得银行授信额度，间接融资渠道尚需拓展。近年来，公司于直接融资市场开展债券融资活动，2026 年以来，已发行两笔科技创新债券，合计发行规模 3.50 亿元。此外，公司无受限资产，总体看，公司再融资能力较好。

## 3 公司本部主要变化情况

公司本部为创投业务经营主体，资产和权益规模与合并口径相近，利润主要来自创投业务，债务负担较轻。

公司本部为创投业务经营主体，截至 2025 年底，公司本部资产总额 30.08 亿元，占合并口径的 94.65%，以其他非流动金融资产及长期股权投资为主；负债总额 10.45 亿元，占合并口径的 99.37%。截至 2025 年底，公司本部全部债务 8.63 亿元，其中长期债务占 98.39%；公司本部全部债务资本化比率 30.55%，债务负担较轻。

2025 年，公司本部营业总收入为 1.28 亿元，利润总额为 0.98 亿元。

现金流方面，2025 年，公司本部经营活动现金流净额为 1.21 亿元，投资活动现金流净额-1.59 亿元，筹资活动现金流净额 0.24 亿元。

## （五）ESG 方面

公司 ESG 表现尚可，对其持续经营无负面影响。

环境方面，作为投资类企业，公司面临的环境风险较小，联合资信未发现公司因环境问题受到监管部门的处罚。

社会责任方面，公司已基本形成较为完善、合理的市场化薪酬机制，培训体系和人员稳定性有待提高。公司是无锡市以政府资金为主导的高科技创业投资公司，投资无锡本地项目较多，对于促进地方经济产业发展具有一定作用。

治理方面，公司战略规划清晰，法人治理结构完善，但内控制度执行情况及风险管控情况仍有待观察。

## 七、外部支持

### 1 支持能力

产业集团是无锡市国资委下属重要的优势产业发展投资和创业投资平台，资本实力极强。

产业集团为无锡市国资委直属的大型国有企业之一，是区域内重要的优势产业发展投资和创业投资主体。截至 2025 年底，产业集团合并资产总额为 1,239.72 亿元，所有者权益合计 420.18 亿元（含少数股东权益 243.97 亿元）；2025 年，产业集团实现营业总收入 713.69 亿元，利润总额 22.61 亿元。

### 2 支持可能性

公司在资金融通方面得到了股东产业集团的有力支持。

截至 2026 年 5 月底，产业集团为公司存续债券“22 锡创 K1”“24 锡创 01”“25 无锡创投 MTN001(科创债)”“26 无锡创投 MTN001(科创债)”和“26 无锡创投 MTN002(科创债)”合计金额 12.00 亿元提供全额无条件的不可撤销的连带责任保证担保。

## 八、债券偿还能力分析

### 1 担保债券

截至 2026 年 3 月底，公司存续期担保债券“22 锡创 K1”和“24 锡创 01”合计金额 8.00 亿元。

### 2 担保人信用分析

产业集团为无锡市国资委直属的大型国有企业之一，是区域内重要的优势产业发展投资和创业投资主体。跟踪期内，产业集团仍保持先进制造（汽车零部件、半导体封装、高端纺织及其他制造业）、工程技术服务（工程承包、设备服务、设计和咨询）、材料贸易、创投园区、产业投资为主的多元化经营格局，在汽车零部件、工程技术服务及半导体封装等领域保持显著竞争优势。2025 年，受固定资产投资增速放缓等宏观因素影响，产业集团工程技术服务业务（含工程承包、设备服务、设计和咨询业务）订单需求减弱，营业总收入及毛利润同比有所下降，主业增长面临一定压力，受益于主要参股企业经营业绩较好，投资资产贡献的公允价值增值及较为稳定的投资收益对利润形成支撑，需关注工程技术服务业务新签合同金额下降对未来业绩稳定性的影响；财务方面，产业集团综合盈利能力仍处于很强水平；资产质量良好，需关注投资类资产收益释放情况；债务负担仍较重，偿债指标表现很强，融资渠道畅通，财务风险很低。经联合资信评定，产业集团的个体信用等级为  $aa^+$ ，考虑到产业集团为无锡市重要的优势产业发展投资和创业投资主体，在资金支持、资源划拨和相关政策等方面获得政府的大力支持，外部支持提升 1 个子级，产业集团主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

### 3 担保人保障能力分析

产业集团对公司存续债券的保障能力强，其担保对于债券到期还本付息具有显著的提升作用。

以 2025 年底产业集团财务数据为基础，公司存续债券“22 锡创 K1”和“24 锡创 01”合计 8.00 亿元，分别占产业集团 2025 年底长期债务和全部债务的 2.87%和 1.50%，对产业集团现有债务结构影响较小。

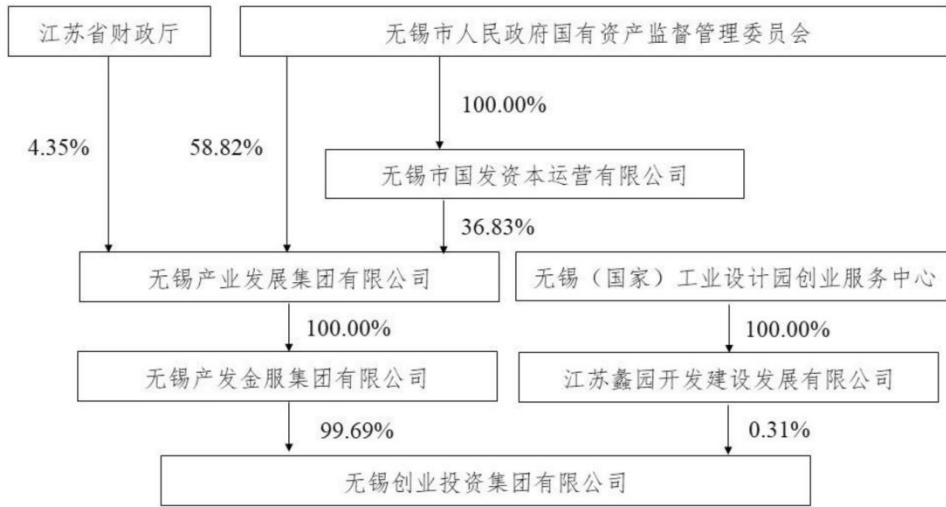
截至 2025 年底，产业集团现金类资产为 248.66 亿元，为“22 锡创 K1”和“24 锡创 01”（8.00 亿元）的 31.08 倍；2025 年产业集团经营活动产生的现金流入、经营活动现金流净额和 EBITDA 分别为 1264.94 亿元、21.51 亿元、53.52 亿元，为公司存续债券“22 锡创 K1”和“24 锡创 01”（8.00 亿元）的 158.12 倍、2.69 倍和 6.69 倍。

## 九、跟踪评级结论

---

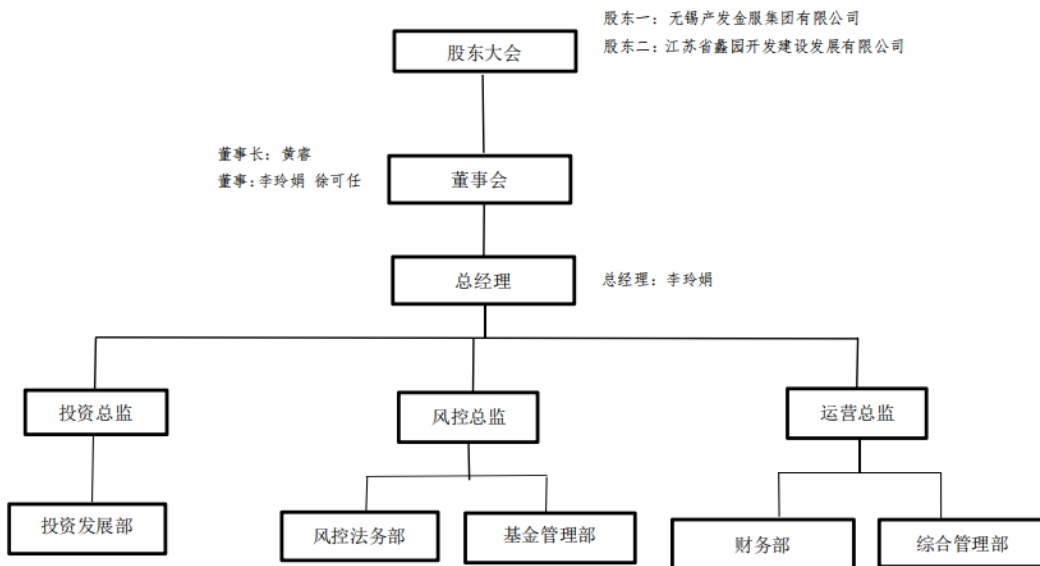
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“22 锡创 K1”的信用等级为 AAA<sub>sti</sub>，维持“24 锡创 01”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

## 附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：公司提供

## 附件 1-2 公司组织架构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：根据公司提供资料整理

## 附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

| 项目                 | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 3 月 |
|--------------------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>        |        |        |            |
| 现金类资产（亿元）          | 1.80   | 2.56   | 3.93       |
| 应收账款（亿元）           | 0.03   | 0.00   | 0.00       |
| 其他应收款（亿元）          | 0.93   | 0.03   | 0.00       |
| 长期股权投资（亿元）         | 7.14   | 7.15   | 7.15       |
| 资产总额（亿元）           | 30.80  | 31.78  | 34.79      |
| 实收资本（亿元）           | 12.52  | 12.52  | 12.52      |
| 少数股东权益（亿元）         | 1.15   | 1.12   | 1.29       |
| 所有者权益（亿元）          | 21.18  | 21.26  | 21.59      |
| 短期债务（亿元）           | 0.13   | 0.14   | 0.21       |
| 长期债务（亿元）           | 7.98   | 8.49   | 10.50      |
| 全部债务（亿元）           | 8.12   | 8.63   | 10.71      |
| 营业总收入（亿元）          | 2.20   | 1.17   | 0.35       |
| 营业成本（亿元）           | 0.01   | 0.01   | 0.00       |
| 其他收益（亿元）           | 0.00   | 0.02   | 0.00       |
| 利润总额（亿元）           | 1.61   | 0.83   | 0.23       |
| EBITDA（亿元）         | 2.04   | 1.10   | --         |
| 销售商品、提供劳务收到的现金（亿元） | 0.11   | 0.04   | 0.01       |
| 经营活动现金流入小计（亿元）     | 1.48   | 1.47   | 0.07       |
| 经营活动现金流量净额（亿元）     | 0.88   | 1.14   | -0.10      |
| 投资活动现金流量净额（亿元）     | -3.10  | -1.92  | -1.83      |
| 筹资活动现金流量净额（亿元）     | -0.89  | 0.07   | 2.16       |
| <b>财务指标</b>        |        |        |            |
| 销售债权周转次数（次）        | 156.30 | 83.18  | --         |
| 存货周转次数（次）          | --     | --     | --         |
| 总资产周转次数（次）         | 0.07   | 0.04   | --         |
| 现金收入比（%）           | 4.96   | 3.41   | 2.40       |
| 营业利润率（%）           | 99.31  | 99.21  | 99.99      |
| 总资本收益率（%）          | 6.21   | 2.52   | --         |
| 总资产报酬率（%）          | 6.59   | 3.45   | --         |
| 经调整的净资产收益率（%）      | 6.49   | 2.30   | --         |
| 短期债务占比（%）          | 1.65   | 1.61   | 1.96       |
| 长期债务资本化比率（%）       | 27.38  | 28.54  | 32.71      |
| 全部债务资本化比率（%）       | 27.71  | 28.88  | 33.15      |
| 资产负债率（%）           | 31.23  | 33.09  | 37.94      |
| 流动比率（%）            | 191.22 | 147.60 | 165.59     |
| 速动比率（%）            | 191.22 | 147.60 | 165.59     |
| 经营现金流动负债比（%）       | 60.76  | 64.63  | --         |
| 短期可变现资产/短期债务（倍）    | 13.47  | 18.41  | 18.74      |
| 经调整的投资组合规模/全部债务（倍） | 3.53   | 3.54   | 3.14       |
| EBITDA 利息倍数（倍）     | 4.91   | 4.17   | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍）     | 3.98   | 7.83   | --         |

注：1. 公司 2026 年一季度财务报表未经审计；2. “—”表示该数据不具备可比性；“/”表示未获取相关数据，无法计算  
 资料来源：公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

## 附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

| 项目                 | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 3 月 |
|--------------------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>        |        |        |            |
| 现金类资产（亿元）          | 0.94   | 2.26   | 1.63       |
| 其他应收款（亿元）          | 1.31   | 0.11   | 0.00       |
| 长期股权投资（亿元）         | 13.35  | 15.83  | 19.11      |
| 资产总额（亿元）           | 28.76  | 30.08  | 32.95      |
| 实收资本（亿元）           | 12.52  | 12.52  | 12.52      |
| 所有者权益（亿元）          | 19.33  | 19.63  | 19.80      |
| 短期债务（亿元）           | 0.13   | 0.14   | 0.21       |
| 长期债务（亿元）           | 7.98   | 8.49   | 10.50      |
| 全部债务（亿元）           | 8.12   | 8.63   | 10.71      |
| 营业总收入（亿元）          | 1.41   | 1.28   | 0.34       |
| 营业成本（亿元）           | 0.00   | 0.00   | 0.00       |
| 其他收益（亿元）           | 0.00   | 0.02   | 0.00       |
| 利润总额（亿元）           | 0.90   | 0.98   | 0.25       |
| EBITDA（亿元）         | /      | /      | --         |
| 销售商品、提供劳务收到的现金（亿元） | 0.00   | 0.01   | 0.00       |
| 经营活动现金流入小计（亿元）     | 1.20   | 1.47   | 0.06       |
| 经营活动现金流量净额（亿元）     | 0.76   | 1.21   | -0.08      |
| 投资活动现金流量净额（亿元）     | -0.88  | -1.59  | -1.69      |
| 筹资活动现金流量净额（亿元）     | -0.88  | 0.24   | 2.00       |
| <b>财务指标</b>        |        |        |            |
| 销售债权周转次数（次）        | --     | --     | --         |
| 存货周转次数（次）          | --     | --     | --         |
| 总资产周转次数（次）         | 0.05   | 0.04   | --         |
| 现金收入比（%）           | 0.14   | 0.46   | 0.44       |
| 营业利润率（%）           | 99.87  | 99.83  | 100.00     |
| 总资本收益率（%）          | 4.06   | 3.41   | --         |
| 总资产报酬率（%）          | 4.56   | 4.15   | --         |
| 经调整的净资产收益率（%）      | 3.59   | 3.59   | --         |
| 短期债务占比（%）          | 1.65   | 1.61   | 1.96       |
| 长期债务资本化比率（%）       | 29.23  | 30.20  | 34.64      |
| 全部债务资本化比率（%）       | 29.57  | 30.55  | 35.09      |
| 资产负债率（%）           | 32.78  | 34.74  | 39.89      |
| 流动比率（%）            | 182.23 | 136.27 | 72.20      |
| 速动比率（%）            | 182.23 | 136.27 | 72.20      |
| 经营现金流动负债比（%）       | 60.23  | 68.84  | --         |
| 短期可变现资产/短期债务（倍）    | 7.05   | 16.29  | 7.78       |
| 经调整的投资组合规模/全部债务（倍） | 3.37   | 3.47   | 3.07       |
| EBITDA 利息倍数（倍）     | /      | /      | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍）     | /      | /      | --         |

注：1. 公司本部 2026 年一季度财务报表未经审计；2. “—”表示该数据不具备可比性；“/”表示未获取相关数据，无法计算  
 资料来源：公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

### 附件 3 主要财务指标的计算公式

| 指标名称            | 计算公式                                                   |
|-----------------|--------------------------------------------------------|
| <b>增长指标</b>     |                                                        |
| 资产总额年复合增长率      |                                                        |
| 净资产年复合增长率       | (1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%                      |
| 营业总收入年复合增长率     | (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100% |
| 利润总额年复合增长率      |                                                        |
| <b>经营效率指标</b>   |                                                        |
| 销售债权周转次数        | 营业总收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)                      |
| 存货周转次数          | 营业成本/平均存货净额                                            |
| 总资产周转次数         | 营业总收入/平均资产总额                                           |
| 现金收入比           | 销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%                              |
| <b>盈利指标</b>     |                                                        |
| 总资本收益率          | (净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%                |
| 总资产报酬率          | (利润总额+费用化利息支出) / 资产总额×100%                             |
| 经调整的净资产收益率      | 净利润/经调整的所有者权益×100%                                     |
| 营业利润率           | (营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%                        |
| <b>债务结构指标</b>   |                                                        |
| 资产负债率           | 负债总额/资产总计×100%                                         |
| 全部债务资本化比率       | 全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%                          |
| 长期债务资本化比率       | 长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%                               |
| 担保比率            | 担保余额/所有者权益×100%                                        |
| <b>长期偿债能力指标</b> |                                                        |
| EBITDA 利息倍数     | EBITDA/利息支出                                            |
| 全部债务/ EBITDA    | 全部债务/ EBITDA                                           |
| <b>短期偿债能力指标</b> |                                                        |
| 流动比率            | 流动资产合计/流动负债合计×100%                                     |
| 速动比率            | (流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%                              |
| 经营现金流动负债比       | 经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%                                 |
| 现金短期债务比         | 现金类资产/短期债务                                             |

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

投资组合规模=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产+长期股权投资+其他非流动金融资产+其他权益

工具投资+债权投资+其他债权投资+其他调整项

经调整的投资组合规模=投资组合账面价值+需要调整为市值的资产期末市值-需要调整为市值的资产原账面价值

经调整的所有者权益=所有者权益-混合型证券

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

## 附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

| 信用等级 | 含义                             |
|------|--------------------------------|
| AAA  | 偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低 |
| AA   | 偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低  |
| A    | 偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低   |
| BBB  | 偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般    |
| BB   | 偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高    |
| B    | 偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高    |
| CCC  | 偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高     |
| CC   | 在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务      |
| C    | 不能偿还债务                         |

## 附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 附件 4-3 中长期科技创新债券信用等级设置及含义

联合资信中长期科技创新债券信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA<sub>sti</sub>、AA<sub>sti</sub>、A<sub>sti</sub>、BBB<sub>sti</sub>、BB<sub>sti</sub>、B<sub>sti</sub>、CCC<sub>sti</sub>、CC<sub>sti</sub>、C<sub>sti</sub>。除 AAA<sub>sti</sub> 级、CCC<sub>sti</sub> 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

| 信用等级               | 含义                                   |
|--------------------|--------------------------------------|
| AAA <sub>sti</sub> | 科技创新债券的偿还债务能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低 |
| AA <sub>sti</sub>  | 科技创新债券的偿还债务能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低  |
| A <sub>sti</sub>   | 科技创新债券的偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低  |
| BBB <sub>sti</sub> | 科技创新债券的偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般   |
| BB <sub>sti</sub>  | 科技创新债券的偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高   |
| B <sub>sti</sub>   | 科技创新债券的偿还债务能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高    |
| CCC <sub>sti</sub> | 科技创新债券的偿还债务能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高     |
| CC <sub>sti</sub>  | 科技创新债券在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务      |
| C <sub>sti</sub>   | 科技创新债券不能偿还债务                         |

## 附件 4-4 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

| 评级展望 | 含义                                |
|------|-----------------------------------|
| 正面   | 存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大           |
| 稳定   | 信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大             |
| 负面   | 存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大           |
| 发展中  | 特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持 |

## 附件 4-5 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

| 评级观察分类   | 含义                                                   |
|----------|------------------------------------------------------|
| 列入正面观察名单 | 未来 3~6 个月内信用评级有可能上调                                  |
| 列入负面观察名单 | 未来 3~6 个月内信用评级有可能下调                                  |
| 列入评级观察名单 | 重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用评级的调整方向尚无法判断 |